

Scharrer, Hans-Eckart

Article — Digitized Version

Ein Jahrzehnt amerikanische Zahlungsbilanzpolitik

Wirtschaftsdienst

Suggested Citation: Scharrer, Hans-Eckart (1968) : Ein Jahrzehnt amerikanische Zahlungsbilanzpolitik, Wirtschaftsdienst, ISSN 0043-6275, Verlag Weltarchiv, Hamburg, Vol. 48, Iss. 8, pp. 438-445

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/133873>

Standard-Nutzungsbedingungen:

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

Terms of use:

Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.

You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.

If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.

europäischer Firmen wird keineswegs notwendigerweise starke und wettbewerbsfähige neue Unternehmen schaffen. Auch bringt sie keineswegs automatisch hervorragende Managementtechniken und alle anderen Vorzüge mit sich, die diesen Unternehmen zu internationaler Bedeutung verhelfen würden. Selbst ihre größeren Mittel für die Forschung garantieren nicht einen Erfolg. Großbritannien steckt im Vergleich zu den europäischen Ländern das meiste Geld in Forschung und Entwicklung, leidet aber trotzdem an seiner wirtschaftlichen Schwäche. Die Management-Lücke kann nicht durch die Fusion großer Unternehmen auf internationaler Basis allein beseitigt werden.

Ziel der amerikanischen Auslandsinvestitionen ist es, die neuzeitlichen Marktbedürfnisse durch eine weltweite Zusammenarbeit zu erfüllen. Die Amerikaner

lehnen jedes Monopoldenken im eigenen Lande und im Ausland ab. Sie sind aber davon überzeugt, daß der traditionelle Außenhandel, d. h. der „Tausch von Exporten gegen Importe“, einem Wandel unterworfen ist. Wissenschaft, Organisationswesen, Finanzen und andere Bereiche erfordern weltweite Firmen, die Ideen und Mitarbeiter austauschen können und eine Aktionsfreiheit besitzen, die es mit jeder denkbaren politischen supra-nationalen Einheit aufnehmen kann. Solche alle Grenzen überwindende Unternehmensformen hängen jedoch von der Voraussetzung einer ständigen und sichtbaren, auf wechselseitigem Geben und Nehmen beruhenden Zusammenarbeit aller Mitglieder der freien Welt ab.⁷⁾

⁷⁾ Vgl. Robert G. Wertheimer, *America's Role in the World Economy*, in: *Babson Alumni Bulletin*, vol. 35, Herbst 1967, S. 2 ff.

Ein Jahrzehnt amerikanische Zahlungsbilanzpolitik

Hans-Eckart Scharrer, Hamburg

Unter dem Eindruck einer schweren Dollarkrise verkündete Präsident Johnson am Neujahrstag ein umfassendes Zahlungsbilanzprogramm. Heute — mehr als ein halbes Jahr später — ist die Position der führenden internationalen Leitwährung eher noch schwächer geworden, und die Verwirklichung der angekündigten Sanierungsmaßnahmen ist so ungewiß wie vorher. Diese Tatsache ist der Anlaß zu der allgemeineren Frage nach der amerikanischen Zahlungsbilanzpolitik der letzten Jahre.

DREI PHASEN

In der Nachkriegsentwicklung der amerikanischen Zahlungsbilanz lassen sich drei Phasen unterscheiden. Der erste Zeitabschnitt, der 1949 mit der Abwertung fast aller europäischen Währungen zu Ende ging, war durch ständige Überschüsse gekennzeichnet. Es folgte eine längere Periode relativ geringer Zahlungsbilanzdefizite, die bis zu dem durch die Suez-Krise bedingten Überschubjahr 1957 währte. Bei ihrer Beurteilung dominierte, gekennzeichnet durch das Schlagwort von der „Dollar-Lücke“, der Aspekt der internationalen Liquidität: Die amerikanischen Defizite erlaubten den westeuropäischen Ländern, ihre durch die Kriegsfolgen stark reduzierten Währungsreserven allmählich wieder aufzufüllen.

Mit einem Rekord-Defizit von 3,4 Mrd. \$ und Goldabflüssen von 2,3 Mrd. \$ markiert das Jahr 1958 den Beginn der dritten Phase, die den Gegenstand dieser Untersuchung bildet. Charakteristisch für den Zeitraum 1958—1967 sind hohe Zahlungsbilanzdefizite, verbunden mit erheblichen Goldverlusten und einem starken Anwachsen der kurzfristigen Verschuldung. Ein besonderes Merkmal der amerikanischen Außenwirtschaft dieser Periode ist der strukturelle Aktivsaldo im Waren- und Dienstleistungsverkehr, der jedoch überkompensiert wird durch ein hohes Defizit im Bereich der öffentlichen und privaten Kapitalbewegungen. Für den Zehnjahres-Zeitraum 1958—67 errechnet sich daraus nach dem Liquiditätskonzept ein Zahlungsbilanzdefizit von 27,4 Mrd. \$. Es schlägt sich in einer Abnahme der Goldbestände um 10,8 Mrd. \$ auf 12,1 Mrd. \$ bzw. der gesamten Währungsreserven um 10,0 Mrd. \$ auf 14,8 Mrd. \$ nieder. Außerdem erhöhten sich die liquiden Verbindlichkeiten gegenüber ausländischen und internationalen Währungsbehörden um 7,6 Mrd. \$ auf 16,7 Mrd. \$ sowie gegenüber sonstigen Ausländern um 9,7 Mrd. \$ auf 16,2 Mrd. \$. Anders als in der Vorperiode wird das Defizit nun aber nicht mehr als erwünscht betrachtet. Der Aspekt der Liquiditätsförderung tritt gegenüber dem Gesichtspunkt der Stabilitätsbedrohung vielmehr in ständig zunehmendem Maße in den Hintergrund.

Unkoordinierte Versuche zur Beeinflussung einzelner Transaktionstypen unternahm die Regierung Eisenhower seit etwa 1960. Sie richteten sich auf eine Steigerung der privaten Exporte, die Reduzierung der Devisenkosten überseeischer Militärausgaben und eine stärkere Lieferbindung der Entwicklungshilfe. Erst unter Präsident Kennedy begannen die Vereinigten Staaten jedoch, Zahlungsbilanzpolitik im eigentlichen Sinne zu betreiben. Diese Politik findet ihren sichtbaren Ausdruck u. a. in besonderen Zahlungsbilanzbotschaften, die als offizielle Lageanalysen und Willenserklärungen der Regierung zu interpretieren sind. Sie bilden das Gerüst, das es erlaubt, die einzelnen zahlungsbilanzpolitischen Maßnahmen in einen größeren Zusammenhang einzuordnen.

□ Die erste Zahlungsbilanzbotschaft vom 6. Februar 1961 bewegt sich im wesentlichen auf der Linie der bereits unter Präsident Eisenhower eingeleiteten Politik. Sie kündigt selektive Maßnahmen an und hebt im übrigen die Bedeutung einer binnenwirtschaftlichen Expansion für die Steigerung der amerikanischen Wettbewerbsfähigkeit auf den Weltmärkten hervor.

□ Die Botschaft vom 18. Juli 1963 ist eine Reaktion auf den rasch steigenden Kapitalexport. In ihrem Mittelpunkt steht daher der Vorschlag einer beim Kauf ausländischer Effekten zu erhebenden (prohibitiven) Zinsausgleichsteuer („Interest Equalization Tax“).

□ Das 10-Punkte-Programm Präsident Johnsons vom 10. Februar 1965 fordert neben einer zeitlichen und sachlichen Ausdehnung der Zinsausgleichsteuer vor allem „freiwillige“ Beiträge der amerikanischen Wirtschaft zur Verbesserung der unternehmensindividuellen Zahlungsbilanzen. Richtlinien für Banken und Industrieunternehmungen, die in der Folgezeit wiederholt verschärft wurden, spezifizieren die zunächst nur allgemein formulierten Vorstellungen der Regierung.

□ Die jüngste Botschaft vom 1. Januar 1968 erhebt die „freiwilligen“ Richtlinien über Direktinvestitionen zu bindenden Normen. Darüber hinaus kündigt sie Schritte zur weiteren Einschränkung der grenzüberschreitenden Bankkredite und Touristenausgaben sowie Einsparungen bei den Militärausgaben und der Auslandshilfe an.¹⁾

SCHWERPUNKTE UND ZIELE

Die amerikanische Zahlungsbilanzpolitik ging während des gesamten Zeitraums dreigleisig vor. Einmal richteten die USA ihre Bemühungen auf die Reduzierung des Defizits. Eine zunächst stark expansive, später allmählich restriktivere Binnenwirtschaftspolitik und die selektive Beeinflussung außenwirtschaftlicher Transaktionen sind die Methoden, mit denen dieses Ziel verfolgt wurde. Der zweite Schwerpunkt lag bei der Finanzierung des Saldos. Hierunter fallen das stän-

dige Drängen nach Vergrößerung der internationalen Liquidität, Kreditvereinbarungen mit dem Internationalen Währungsfonds und einzelnen Industrieländern sowie die stufenweise Aufhebung der inneren Golddeckung. Der dritte Komplex schließlich läßt sich am treffendsten als „window dressing“ charakterisieren. Hier geht es um eine möglichst günstige Zahlungsbilanzpolitik.

Unter dem Gesichtspunkt, daß langfristig nur diejenigen Maßnahmen von Bedeutung sind, die zu einem echten außenwirtschaftlichen Gleichgewicht führen, wird im folgenden nur der erste Ansatz untersucht.

Im Zeichen einer hohen Arbeitslosenquote und unter optimaler Auslastung der industriellen Kapazitäten war die Wirtschaftspolitik der Vereinigten Staaten bis 1965 eindeutig auf Expansion und eine Verbesserung der amerikanischen Wettbewerbsposition auf dem Inlands- und Weltmarkt ausgerichtet. Tendenziell wurden steigende Exporte und (relativ) sinkende Importe angestrebt. Im Hinblick auf den grenzüberschreitenden Kapitalverkehr sollte durch die wirtschaftliche Expansion eine Reduzierung der Kapitalexporte und eine Steigerung der Kapitalimporte erreicht werden.

EXPANSIVE FISKAL- UND KREDITPOLITIK

Zur Verwirklichung dieses Ziels wurden zunächst (1961—63) die Staatsausgaben um insgesamt 17 Mrd. \$ erhöht. 1962 folgten steuerliche Abschreibungserleichterungen und Investitionsprämien in Höhe von rund 2,5 Mrd. \$. Die im Februar 1964 nach längerer Beratung vom Kongreß verabschiedete Fiscal Act brachte sodann eine Senkung der Einkommensteuer in zwei Stufen (1964 und 1965) und damit jährliche Steuerersparnisse der Unternehmungen und privaten Haushalte von rund 14 Mrd. \$.

Unterstützt wurde die expansive Fiskalpolitik durch eine gleichgerichtete Kreditpolitik. Dabei wurde die Aufgabe darin gesehen, die Expansion durch einen niedrigen Kapitalzins weiter anzuregen und gleichzeitig durch ein hohes kurzfristiges Zinsniveau Auslandsgeld heranzuziehen bzw. zu halten. Diesem doppelten Ziel diente die in enger Zusammenarbeit zwischen dem Federal Reserve System und dem Schatzamt verfolgte „Operation Twist“. Sie stellte den Versuch dar, die Interdependenzen zwischen kurzfristigem und langfristigem Finanzmittelmarkt zu lockern.

Im Februar 1961 begann das Federal Reserve System Offenmarktkäufe mittel- und langfristiger Staatspapiere vorzunehmen. Gleichzeitig gab das Schatzamt kurzfristige Treasury Bills ab. Durch diese Politik gelang es, die Spanne zwischen dem langfristigen und kurzfristigen Zinsniveau von 1,6 % (Januar 1961) auf nur 1 % (Dezember 1962) zu senken. Als Folge der vermehrten Bankenliquidität erhöhte sich zugleich die Bereitschaft zur kostengünstigen Kreditvergabe. Die

¹⁾ Vgl. hierzu im einzelnen: Dietrich K e b s c h u l l, Ein Programm zur Sanierung der Zahlungsbilanz, in: Wirtschaftsdienst, Heft 1, 1968 (48. Jg.), S. 19 ff.

in drei Stufen zwischen 1962 und 1964 vollzogene Anhebung der zulässigen Höchstzinssätze für Termin- und Spareinlagen unter der „Regulation Q“ sollte die Konkurrenzfähigkeit der Banken im internationalen Wettbewerb um Einlagen verbessern und gleichzeitig dem Markt neue Mittel für langfristige Industriekredite und Hypotheken zuführen. In Ergänzung dieser Maßnahmen wurden die Höchstsätze für Habenzinsen auf Einlagen ausländischer Währungsbehörden 1962 aufgehoben und der Diskontsatz bis Ende 1964 schrittweise von 3 auf 4 % heraufgesetzt.

GERINGE ERFOLGE

In Ermangelung eines Vergleichsmaßstabes ist ein eindeutiges Urteil über Erfolg oder Mißerfolg dieser Politik, die der orthodoxen Zahlungsbilanztheorie widerspricht, nicht möglich. Bemerkenswert ist, daß zwischen 1961 und 1964 trotz eines Wachstums des realen Brutto sozialprodukts von durchschnittlich 5 % das Preisniveau stabil gehalten und Lohnerhöhungen auf das Ausmaß der Produktivitätsfortschritte beschränkt werden konnten. Dies dürfte die beträchtlichen Exportsteigerungen erklären, die mit 5,3 Mrd. \$ weit über die Importzunahme von 4,1 Mrd. \$ hinausgingen und zu einer Erhöhung des Handelsbilanzüberschusses von 5,4 auf 6,7 Mrd. \$ führten.

Andererseits ist nicht zu übersehen, daß seit 1963 der private Geld- und Kapitalexport trotz gezielter Maßnahmen gegen grenzüberschreitende Kreditgewährungen rasch anstieg und 1964 das Rekordvolumen von 6,5 Mrd. \$ erreichte (1961: 4,2 Mrd. \$). Zweifellos haben die mit dem wachsenden Volkseinkommen einhergehende Zunahme der Ersparnisbildung, das Zinsgefälle gegenüber Europa und vor allem die bewußt herbeigeführte hohe Liquidität des Bankensystems entscheidend zu dieser Entwicklung beigetragen. Insgesamt ist das Zahlungsbilanzdefizit zwischen 1961 und 1964 sogar von 2,4 auf 2,8 Mrd. \$ gestiegen, so daß Zweifel an der Zieladäquanz der verfolgten Politik — soweit man dabei den Zahlungsbilanzausgleich im Auge hat — angebracht sind.

RESTRIKTIVE KONJUNKTURPOLITIK

Eine Wandlung in der Beurteilung der Lage bahnte sich etwa 1965 an. Der von privater wie von staatlicher Seite genährte Nachfrageboom hatte in Verbindung mit lohnbedingten Kostenerhöhungen mit zunehmender Annäherung an die Vollbeschäftigung zu erheblichen Preissteigerungen geführt. Gleichzeitig ging der Handelsbilanzüberschuß auf 3,7 Mrd. \$ zurück. Unter dem Eindruck rasch wachsender Militärausgaben erreichte die Regierung Anfang 1966 eine Anhebung der Sozialversicherungsbeiträge um 5,8 Mrd. \$, die Verschiebung bereits beschlossener Verbrauchsteuersenkungen sowie eine Erhöhung der Abschlag-

zahlungen auf die Einkommensteuer. Vom Herbst 1966 bis zum Frühjahr 1967 wurden zudem die steuerlichen Investitionsanreize ausgesetzt. Die Geldpolitik reagierte zunächst mit einer allmählichen Drosselung der Bankenliquidität, was angesichts einer ständig wachsenden Kreditnachfrage einen Anstieg des gesamten Zinsniveaus zur Folge hatte. Nachdem der Diskontsatz zwischenzeitlich (Dezember 1965 bis April 1967) auf 4 1/2 % erhöht worden war, wurde er seit November 1967 in drei Etappen von 4 auf 5 1/2 % (April 1968) und damit auf den höchsten Stand seit 1929 heraufgesetzt.

Der wichtigste Programmpunkt der Regierung war und ist jedoch die Erhöhung der Einkommensteuer um 10 % für die Dauer des Vietnamkrieges. Sie soll das 20-Mrd.-\$-Defizit des Staatshaushalts auf die Hälfte reduzieren und damit die wichtigste Quelle der Inflation drosseln. In dieser Maßnahme, die in ihrer Wirkung noch durch Ausgabensenkungen um 6 Mrd. \$ verstärkt wird, ist der entscheidende Beitrag zur Sanierung der Zahlungsbilanz zu sehen. Ob sie allein ausreicht, ein außenwirtschaftliches Gleichgewicht herbeizuführen, muß indessen bezweifelt werden. Wichtiger ist jedoch, daß die schleppende Behandlung dieser Vorlage ernste Zweifel an der Bereitschaft und Fähigkeit der Vereinigten Staaten hervorgerufen hat, ihre Probleme anzupacken und — notfalls auch unter eigenen Opfern — zu lösen. Diese Zweifel haben in jüngster Zeit zu einer echten Vertrauenskrise gegenüber dem Dollar geführt.

EXPORTFÖRDERUNG UND IMPORTRESTRIKTIONEN

Parallel zu dieser Globalpolitik versuchten die USA, das Zahlungsbilanzproblem durch eine partielle Beeinflussung einzelner Typen außenwirtschaftlicher Transaktionen in den Griff zu bekommen. Im Vordergrund der Bemühungen stand zunächst die Leistungsbilanz. Hier lassen sich ein internationaler und ein national orientierter Ansatz unterscheiden.

Der wichtigste äußere Niederschlag der international ausgerichteten Politik ist die Trade Expansion Act von 1962. Sie bildet die gesetzliche Grundlage für die amerikanische Teilnahme an der 1967 abgeschlossenen Kennedy-Runde des GATT. Mit den Verhandlungen verfolgten die Vereinigten Staaten die Ziele einer Halbierung der Zolltarife für Industriegüter, einer Liberalisierung der Agrareinfuhren (vor allem im EWG-Bereich), des weltweiten Abbaus nicht-tarifärer Handelshemmnisse und der Handelshilfe für Entwicklungsländer. Zahlungsbilanzvorteile erhofften die USA sich dabei vor allem von einem Abbau des hohen EWG-Außenzolls. Denn dieser bedrohte die amerikanischen Exporte und bot zugleich einen künstlichen Anreiz zu Direktinvestitionen. Da jedoch umgekehrt auch die Vereinigten Staaten Einfuhrzugeständnisse machen mußten, liegt die Bedeutung der Kennedy-Runde weniger in ihrem — ungewissen — Beitrag zur

Reduzierung des amerikanischen Defizits als in der Förderung der weltwirtschaftlichen Verflechtung.

Auch für den nationalen Ansatz ist zunächst eine liberale Orientierung kennzeichnend. Importrestriktionen, etwa durch Auferlegung von Sondersteuern oder sogar durch Einführung mengenmäßiger Beschränkungen, beginnen erst in den Erörterungen der jüngsten Zeit eine nennenswerte Rolle zu spielen. Dagegen stand zuerst vor allem die Exportsteigerung im Mittelpunkt der Bemühungen.

Die in den vergangenen Jahren entwickelten Programme richteten sich einmal auf die direkte Unterstützung der amerikanischen Exporteure bei ihren Ausfuhranstrengungen. Die Spannweite der seit etwa 1960 ständig erweiterten und verbesserten Maßnahmen reicht hier von der Sammlung und Auswertung von Informationen über ausländische Märkte und der Hilfeleistung beim Absatz der Produkte über die staatliche Absicherung kommerzieller und politischer Risiken bis zur Bereitstellung kostengünstiger Exportkredite durch die Export-Import-Bank. Gleichzeitig förderte die Regierung z. B. durch die Errichtung von Handelszentren, die Veranstaltung von Messen und die verstärkte Entsendung von Handelsmissionen den Absatz amerikanischer Produkte im Ausland. Auch das neue Zahlungsbilanzprogramm bewegt sich auf dieser Linie.

SINKENDER HANDELSBILANZÜBERSCHUSS

Bei der traditionellen Binnenmarktorientierung der amerikanischen Unternehmungen — der Exportanteil am Bruttosozialprodukt beträgt nur etwa 4 % gegenüber bis zu 40 % in Westeuropa — dürfte sich ein Erfolg dieser Politik indessen eher langfristig als auf kurze Sicht in einer Verbesserung der Ausfuhrleistungen niederschlagen. Das gilt um so mehr, als die seit 1961 bewußt angeregte Hochkonjunktur nur einen geringen Anreiz zu verstärkten Exportanstrengungen bot. So ist das Exportvolumen zwar im letzten Jahrzehnt kontinuierlich gestiegen (1967: 30,5 Mrd. \$; 1958: 16,3 Mrd. \$), doch ging der Handelsbilanzüberschuß seit 1964 (6,7 Mrd. \$) ständig zurück und erreichte 1966 und 1967 mit 3,7 bzw. 3,5 Mrd. \$ neue Tiefstwerte. Die amerikanischen Exporte haben also — aus verschiedenen Gründen — noch nicht einmal vermocht, mit dem absoluten Importzuwachs Schritt zu halten. In jüngster Zeit macht sich, unter dem Eindruck erwarteter Importrestriktionen und Streiks, eher noch eine Beschleunigung des Importwachstums bemerkbar.

DEFIZITARE TOURISMUSBILANZ

Der Saldo der Reisebilanz ist traditionell defizitär. 1967 beliefen sich die von Amerikanern für Auslandsreisen aufgewendeten Beträge auf 4,0 Mrd. \$, denen

nur 1,9 Mrd. \$ Ausgaben ausländischer Touristen in den USA gegenüberstanden. Die Aktivität der Regierung zur Drosselung der amerikanischen Touristenausgaben beschränkte sich bisher auf die Herabsetzung des Zollfreibetrages für Reiseandenken auf 100 \$ (1961) sowie auf — fruchtlose — Appelle zum Verzicht auf Auslandsreisen. Die geplante „Reisesteuer“ dürfte vom Kongreß bis zur Unwirksamkeit entschärft werden, ihre Ankündigung hat eher noch zu einem Anwachsen des Reisetstroms geführt. Bereits 1961 wurde eine Fremdenverkehrsbehörde gegründet, doch gelang es erst in jüngster Zeit, in Zusammenarbeit mit Flug-, Eisenbahn- und Busgesellschaften, Mietwagenunternehmen und Hotelketten die USA als Reise-land für europäische Touristen attraktiv zu machen und die Anreise zu verbilligen. So konnten im vergangenen Jahr 1,5 Mill. Urlaubsreisende, 28 % mehr als 1966, angezogen werden, doch wird auch eine weitere Steigerung des Besucherstroms die angestrebte Verbesserung der Fremdenverkehrsbilanz um 500 Mill. \$ nicht herbeiführen können.²⁾

²⁾ Vgl. Hans Martin K ö l l e, Amerika macht sich attraktiver, in: Die Welt, Nr. 127 vom 1. Juni 1968.



Ein Mann wie er
ist Brisk-frisiert

Brisk
FRISIERCREME

Die Vereinigten Staaten haben sich in der Vergangenheit stets zu ihrer Verantwortung gegenüber den ärmeren Ländern bekannt. Das schloß nicht aus, daß sie sich in Verfolgung eigener Interessen bemühten, die Zahlungsbilanz- und Budgetbelastung ihrer Entwicklungshilfe möglichst zu limitieren.

DIE ROLLE DER ENTWICKLUNGSHILFE

Sie wirkten deshalb einerseits ständig auf andere Länder ein, einen höheren Anteil an den Gesamtleistungen zu übernehmen. Zum andern banden sie seit etwa 1959 einen immer größeren Prozentsatz ihrer Kapitalhilfe an amerikanische Lieferungen. Dieses Vorgehen hatte zweifellos eine Verringerung der Devisen-„Kosten“ der Entwicklungshilfe zur Folge. Es wäre jedoch verfehlt, liefergebundene Leistungen als zahlungsbilanzneutral anzusehen, da diese bis zu einem gewissen Grade nur Importe aus „freien“ Devisen substituieren. Deshalb läßt sich auch der Effekt dieser Maßnahmen nicht eindeutig quantifizieren. Aus übergeordneten Zielsetzungen scheidet ein weiterer Abbau der Leistungen aus. Die Möglichkeiten zusätzlicher Deviseneinsparungen auf diesem Sektor sind daher gering.

Der Devisenanteil der Verteidigungsausgaben zwischen 1960 und 1964 sank stetig von 3,1 auf 2,8 Mrd. \$, stieg jedoch seit 1965, bedingt durch die Eskalation des Vietnamkrieges, auf zuletzt 4,3 Mrd. \$. Die amerikanischen Anstrengungen um Reduzierung der Zahlungsbilanzbelastung richteten sich vor allem auf die in Europa stationierten Truppen. Dennoch dürften die jährlichen Devisenkosten dieser Streitkräfte zuletzt noch immer etwa 1,3 bis 1,5 Mrd. \$ betragen haben.

VERMINDERUNG DER MILITÄRAUSGABEN

Um die Finanzierung der verbleibenden Devisenausgaben zu erleichtern, fanden sich einige Länder zu einer vorzeitigen Rückzahlung der amerikanischen Nachkriegswirtschaftshilfe oder zu Käufen militärischen Materials bereit. Am weitesten gingen die Vereinbarungen mit der Bundesrepublik. Sie bestanden in einer Kombination von erhöhten Militärgüterkäufen in den USA, der Leistung von Vorauszahlungen auf solche Käufe (Kontostand Ende 1967: ca. 750 Mill. \$) und der Übernahme mittelfristiger Schuldverschreibungen durch die Bundesbank (1967: 500 Mill. \$). Ein echter, dauernder Beitrag zum Ausgleich der Zahlungsbilanz konnte dabei nur von zusätzlichen Güterkäufen ausgehen, die sich jedoch in engen Grenzen gehalten haben dürften. Hingegen bewirken Vorauszahlungen und vorzeitige Schuldtilgungen nur eine günstigere zeitliche Verteilung, die angesichts der Langfristigkeit des Ungleichgewichts von geringer Bedeutung ist. Dagegen resultieren aus dem Kauf von Schuldverschreibungen Zins- und Rückzahlungsverpflichtungen, die mittelfristig zu zusätzlichen Zahlungsbilanzbelastungen führen.

Eine ganze Fachbibliothek in einem Band

Dr. Julius Greifzu

Handbuch des Kaufmanns

Unter Mitwirkung führender Fachleute aus Wirtschaft und Wissenschaft · 18. Auflage · Lexikonformat · 1360 Seiten mit über 800 Beispielen, Briefmustern, Tabellen, Kontenbildern, Statistiken, Rechenbeispielen usw. sowie zahlreichen Bildern · Stichwörterverzeichnis mit über 6500 Hinweisen

Leinen DM 78,—

VERLAG ULLSTEIN

BEEINFLUSSUNG DER KAPITALBILANZ

Eine wesentliche Komponente des amerikanischen Zahlungsbilanzdefizits bildet der hohe private Kapitalexport, dem nur ein relativ geringer Kapitalimport gegenübersteht. Bereits 1956, also noch vor Verschärfung der allgemeinen Zahlungsbilanzentwicklung, stieg der private Kapitalexport sprunghaft von jährlich knapp 1 Mrd. \$ (Durchschnitt der Jahre 1950—55) auf über 2,5 Mrd. \$, um dann seit 1962 rasch weiter zuzunehmen. Seit 1963 haben die Vereinigten Staaten versucht, durch ständig sich verschärfende Eingriffe den Kapitalabfluß zu bremsen.

Den Auftakt bildete 1963 die Einführung einer zunächst auf zwei Jahre befristeten Zinsausgleichsteuer, die vor allem die Begebung ausländischer, speziell europäischer, Anleihen am kostengünstigen New Yorker Kapitalmarkt unterbinden sollte.

Mit der Zahlungsbilanzbotschaft vom Februar 1965 wurde die Besteuerung auch auf Kredite von mehr als einjähriger Laufzeit ausgedehnt und die Einbeziehung der Nichtbankenkredite in die bis Mitte 1967 verlän-

gerte Zinsausgleichsteuer vorbereitet. Zusätzlich ergingen „freiwillige“ Richtlinien für Banken und andere Finanzinstitute über die Struktur und maximale Höhe ihrer grenzüberschreitenden Kreditvergaben. Sie wurden inzwischen wiederholt — zuletzt mit Wirkung vom 1. 1. 68 — verschärft. 1967 wurde die Steuer erneut verlängert und der Präsident ermächtigt, den Steuersatz in Anpassung an die jeweiligen Erfordernisse in Grenzen zu variieren.

Schon die Revenue Act von 1962 hatte die steuerliche Begünstigung bestimmter Direktinvestitionen beseitigt. Erst drei Jahre später entschloß sich die Regierung jedoch, diesem Posten, der in der Kapitalbilanz am stärksten zu Buche schlug, mehr Aufmerksamkeit zu widmen. Die Zahlungsbilanzbotschaft von 1965 appellierte an die Unternehmungen, ihre Exporte zu intensivieren, auf „marginale“ Direktinvestitionen und vermehrte Finanzmittelschaffung im Ausland zu verzichten und höhere Gewinne zu repatriieren. Im Dezember 1965 wurde die Wirtschaft aufgerufen, die jährlichen Direktinvestitionen der Zweijahresperiode nicht über 135 % der durchschnittlichen Investitionen während des Zeitraums 1962—64 steigen zu lassen. Für 1967 wurde dieser Satz auf 120 % gesenkt.

WIRKUNG DES SANIERUNGSPROGRAMMS

Der Gesamteffekt des Programms blieb trotz partieller Erfolge, vor allem auf dem Sektor der Bankkredite, begrenzt. Einmal lag das Niveau der Direktinvestitionen im Basiszeitraum schon recht hoch, so daß sich zusammen mit der zugebilligten Steigerungsquote von 35 bzw. 20 % ein beträchtliches „genehmigtes“ Volumen errechnete. Zum andern veranlaßte die Erwartung, daß die Freiwilligkeit bald durch gesetzlichen Zwang abgelöst würde, viele Unternehmen überhaupt erst zur (vorzeitigen) Investition. Es dürfte der Regierung auch schwerfallen, die Einhaltung der Vorschriften zu überwachen, so daß der Zahlungsbilanzeffekt insgesamt geringer sein wird, als eine rein formale Berechnung erwarten läßt. Damit ist das Problem noch nicht einmal angesprochen, ob ein partieller Ansatz, der ökonomische Interdependenzen in einem so geringen Maße berücksichtigt, überhaupt längerfristig zu einer nennenswerten Reduzierung des Defizits beitragen kann.

Parallel zu der Drosselung der Kapitalexporte wurden in Zusammenarbeit mit amerikanischen Unternehmungen, Wertpapierbanken und Investmentgesellschaften Anstrengungen unternommen, um die Kapitaleinfuhr durch den grenzüberschreitenden Verkauf amerikanischer Effekten zu fördern. Darüber hinaus wurden Steuererleichterungen für ausländische Investoren geschaffen. Auf diese Weise gelang es, vor allem in den letzten Jahren, den langfristigen Kapitalimport be-

trächtlich zu steigern (1964: 109 Mill. \$, 1967: 2,2 Mrd. \$).

MERKMALE DER ZAHLUNGSBILANZPOLITIK

Auffallend bei der Zahlungsbilanzpolitik der letzten Jahrzehnte ist zunächst eine gewisse Tendenz zur Verharmlosung des Defizits, die unter Wirtschaftswissenschaftlern, beim Kongreß und der Regierung in gleicher Weise anzutreffen ist. Sie äußert sich in der gedanklichen Rückführung des Defizits auf „Sondereinflüsse“: einseitig optimistischen Prognosen über die zukünftige Zahlungsbilanzentwicklung, den ständigen Hinweisen auf die „innere“ Stärke des Dollars und schließlich der Betonung der Notwendigkeit amerikanischer Defizite für das Wachstum des Welthandels. Diese Einstellung hat bisher nicht nur systematische, langfristig konzipierte Maßnahmen verhindert. Sie ist auch dafür verantwortlich zu machen, daß die offiziellen Stellen trotz eines nunmehr bald zwei Jahrzehnte währenden Defizits von jeder krisenhaften Zuspitzung der Entwicklung stets aufs neue völlig unvorbereitet überrascht werden. Daraus resultiert u. a. der für die amerikanische Zahlungsbilanzpolitik typische ad-hoc-Charakter der Eingriffe.

Zweites Merkmal der Politik ist die Dominanz binnenwirtschaftlicher Ziele, vor allem der Sicherung der Vollbeschäftigung und des Wachstums, vor den Erfordernissen des außenwirtschaftlichen Gleichgewichts. Es läßt sich ein emotionaler Widerstand gegen jede Art außenwirtschaftlich motivierter Deflationspolitik erkennen. Da den Vereinigten Staaten galoppierende Inflationen nach den beiden Weltkriegen erspart geblieben sind, fehlt ein entsprechendes Hemmnis gegen eine mit möglichen Preissteigerungen verbundene expansive Politik.

Ein drittes Merkmal, zum Teil eine Folge dieser Einstellung, zum Teil das Ergebnis (wahl-)taktischer Überlegungen der Regierung, ist die Bevorzugung punktueller, an einzelnen Zahlungsbilanzpositionen ansetzender Interventionen vor einer gesamtwirtschaftlich orientierten Außenwirtschaftspolitik. Im Laufe des Untersuchungszeitraums gewannen dabei gegenüber den Vertretern einer liberalen Politik („Trade Expansion Act“) immer mehr die Anhänger protektionistischer Eingriffe an Gewicht. Das Bestreben der Regierung, unpopuläre, einen größeren Personenkreis unmittelbar berührende Maßnahmen zu vermeiden, führte im Laufe der Zeit zu einem Konglomerat unkoordinierter und theoretisch ungenügend durchdachter Interventionen, die immer weitere Teilbereiche erfassen. Ein viertes Merkmal kann schließlich in der Intensität der Anstrengungen gesehen werden, das Defizit zu finanzieren. Sie steht häufig in einem auffallenden Kontrast zu den Bemühungen um Beseitigung des Ungleichgewichts. Insgesamt gesehen besteht also Grund zu der Annahme, daß die Welt noch für längere Zeit mit dem amerikanischen Defizit leben muß.